

## Rendement des marchés

Les marchés boursiers ont finalement offert un rendement positif au quatrième trimestre après une année difficile en 2022; les marchés obligataires ont été relativement stables au T4. Les États-Unis ont signalé que l'IPC a reculé de 0,1 % (ajusté selon la saison) en décembre, après une augmentation de 0,1 % en novembre. Au cours des 12 derniers mois, l'indice non ajusté a augmenté de 6,5 %, ce qui correspond aux estimations du marché. Les données de l'IPC canadien ont été plus faibles que les marchés ne l'avaient prévu en octobre et novembre, et la baisse a été généralisée. La demande se détériore naturellement en raison de l'effet de richesse. Les consommateurs réduisent enfin les achats de produits non essentiels avec le refroidissement des biens et services. Cependant, la Fed et la BdC sont déterminées à lutter contre l'inflation en augmentant leur taux directeur pour la septième fois cette année et en laissant entendre que d'autres hausses sont à venir. Toutefois, il ne fait aucun doute que nous sommes très proches de la fin.

Les marchés émergents, emmenés par les actions chinoises, ont enregistré de bons résultats en novembre. À la suite de manifestations dans plusieurs villes, la Chine avait énergiquement changé sa politique en faisant passer l'économie avant la santé. La série de politiques de réouverture provenant du gouvernement chinois a entraîné une explosion de cas de Covid-19, mais il est largement anticipé qu'il s'agisse d'une décision exécutive et que les politiques connexes ne seront que plus lâches. Des stratégies gouvernementales ont été lancées pour soutenir les économies et stimuler la demande en Chine. En général, il s'agit d'un environnement d'affaires plus convivial. L'EAEO a également surpassé l'Amérique du Nord grâce à un euro et à un yen plus forts.

Rendements de l'indice de référence ( %) au 31 décembre 2022	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Écart type sur 10 ans <sup>1</sup>
Indice composé S&P/TSX	-5,84 %	7,54 %	6,85 %	7,74 %	12,07 %
Indice S&P 500 (\$ CA)	-12,35 %	9,18 %	11,07 %	16,12 %	12,49 %
Indice MSCI Monde (\$ CA)	-12,38 %	6,42 %	7,73 %	12,29 %	11,78 %
Indice des obligations universelles FTSE Canada	-11,69 %	-2,20 %	0,27 %	1,63 %	4,79 %

<sup>1</sup>Écart-type : une mesure du risque en termes de volatilité des rendements. Il représente le niveau historique de volatilité des rendements sur des périodes déterminées. Un écart-type plus faible signifie que les rendements ont toujours été moins volatils et vice-versa. La volatilité historique n'est pas nécessairement représentative de la volatilité future. Écart-type calculé sur la catégorie institutionnelle de la série.

Source : Bloomberg Finance L.P. FTSE.

## Rendement du portefeuille

Notre comité d'investissement a déterminé qu'il était approprié de positionner les portefeuilles de manière défensive en sous-pondérant les actions depuis le premier trimestre et en réduisant à nouveau l'exposition aux obligations au troisième trimestre. Par conséquent, nous disposons de plus de liquidités pour les occasions futures. Nous avons profité de l'occasion pour redéployer les actions et les obligations à la suite de l'impression de l'IPC américain d'octobre, alors que nous avons retarifié les chances d'un atterrissage en douceur. Par conséquent, la répartition d'actifs a été le principal moteur du rendement au T4, car une légère sous-pondération des actions et des obligations aux États-Unis a été bénéfique.

Au sein des actions, on retrouve le Canada, le Japon, les marchés émergents, l'énergie et le facteur de soins de santé plus favorables compte tenu de nos perspectives, tandis que nous sous-pondérons les secteurs des États-Unis, de la zone euro et des technologies de l'information. Notre exposition au facteur de croissance et au secteur de l'énergie a également ajouté une valeur importante au cours de ce trimestre. Les contributeurs clés ont compris le Fonds de revenu CI, le FNB amélioré d'obligations gouvernementales CI et l'indice de valeur Morningstar Canada CI.

Rendements totaux nets des fonds distincts en % au 31 décembre 2022	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	RFG <sup>1</sup>	Écart-type depuis la création <sup>2</sup>
<b>Portefeuille Prudence CI ivari – imaxxGIF</b>	-12,61 %	-1,67 %	0,07 %	2,63 %	3,42 %	<b>6,1 %</b>
<b>Portefeuille canadien équilibré CI ivari - imaxxGIF</b>	-12,31 %	-1,02 %	0,45 %	2,63 %	3,72 %	<b>6,7 %</b>
<b>Portefeuille équilibré CI Ivari - imaxxGIF</b>	-12,44 %	-0,33 %	1,05 %	4,01 %	3,43 %	<b>7,6 %</b>
<b>Portefeuille de croissance CI ivari - imaxxGIF</b>	-12,39 %	0,70 %	1,76 %	5,18 %	3,44 %	<b>9,2 %</b>
<b>Portefeuille de croissance maximale CI ivari - imaxxGIF</b>	-12,73 %	1,87 %	2,37 %	6,00 %	3,73 %	<b>11,0 %</b>

Date de création : 1<sup>er</sup> septembre 2012; <sup>1</sup> RFG : Ratio des frais de gestion.

<sup>2</sup> Écart-type : une mesure du risque en termes de volatilité des rendements. Il représente le niveau historique de volatilité des rendements sur des périodes déterminées. Un écart-type plus faible signifie que les rendements ont toujours été moins volatils et vice-versa. La volatilité historique n'est pas nécessairement représentative de la volatilité future. Écart-type calculé sur la catégorie institutionnelle de la série. Source : Bloomberg Finance L.P. FTSE.

Source : GMA CI | Gestion d'actifs multiples, Bloomberg Finance L.P. et FTSE au 30 juin 2022.

RFG : états financiers audités annuels au 31 décembre 2021 (catégorie imaxx GIF 75/100).

Tout montant affecté à un fonds distinct est investi aux risques du titulaire du contrat, et sa valeur peut augmenter ou diminuer. Les résultats antérieurs ne doivent pas être interprétés comme une indication des rendements futurs. Le rendement réel du fonds devrait varier.

Les portefeuilles ivari CI sont disponibles en tant que portefeuilles de placement garanti dans certains contrats de fonds distincts ivari et en tant qu'options relatives aux intérêts de portefeuille gérés dans certains produits d'assurance vie universelle ivari. Les rendements nets des fonds distincts sont pour les Fonds de placement garanti imaxx (imaxxGIF-75/100). Les rendements reflètent le ratio des frais de gestion (RFG). Le RFG comprend les frais de gestion, les frais d'assurance pour les garanties des fonds distincts, les frais d'exploitation et les impôts applicables du fonds. Les titulaires de police ne paient pas les frais du fonds directement. Le RFG réduit le rendement du placement. Le gestionnaire peut, à sa discrétion, renoncer aux frais d'exploitation ou absorber une partie de ces frais autrement payables par une catégorie de fonds.

*Le gestionnaire peut révoquer en tout temps une telle renonciation. Le RFG et le RFG avant renonciation sont fournis dans les états financiers des fonds distincts ivari, sous la rubrique « Faits saillants financiers ». Veuillez consulter le cahier de renseignements et le contrat pour obtenir de plus amples détails et le site Web [www.ivari.ca/fr](http://www.ivari.ca/fr) pour connaître les rendements d'autres produits.*

## Perspectives et positionnement

### Le « super méchant » : l'inflation

Il est juste de supposer que l'inflation est en train de ralentir. La perturbation de la chaîne d'approvisionnement s'est atténuée, comme en témoigne la baisse des prix des produits de base. À mesure que les taux d'intérêt augmentent, la volonté et la capacité des consommateurs à payer ont diminué. Nous avons vu cela dans le secteur immobilier, car les taux hypothécaires ont plus que doublé. Cependant, nous constatons que le chemin vers une inflation à 2 % est encore long. Sur le plan structurel, l'inflation est probablement plus élevée que la décennie précédente en raison de la démographie, du protectionnisme et de la transition vers des émissions zéro et plus faibles. La Chine devrait réduire considérablement les restrictions liées à la COVID-19 au cours des prochains mois, ce qui pourrait stimuler la demande. Avec des taux d'intérêt supérieurs au neutre depuis l'été 2022 et probablement tout au long de 2023, l'inflation nord-américaine chutera probablement à 3 % à la fin de l'année 2023.

### Le « méchant » : les banques centrales

Bien que les hausses de taux aient progressé de plus de la moitié de leur cours avec de multiples hausses de 75 points de base en 2022, le ton restera probablement belliciste, car il s'agit d'un élément important pour réduire l'enthousiasme des consommateurs et des investisseurs qui cause des bulles d'actifs et l'inflation. Nous nous attendons à ce que les taux finaux soient de 4,5 % à 5 % au Canada et aux États-Unis, probablement à partir du milieu de l'année 2023. Les marchés ont demandé aux banques centrales de réduire rapidement les taux, car un ralentissement ou une récession était susceptible de suivre. Nous ne prévoyons pas que des taux plus élevés auront une incidence sur les finances des sociétés et des particuliers avant une date ultérieure, car la plupart des prêts sont fixés pour des années. Cela signifie que les économies resteront relativement résilientes au cours des 12 prochains mois. Cependant, des taux d'intérêt de 4,5 % à 5 % sont insoutenables. La moyenne à long terme est probablement de 2,5 % à 3 %.

### Marchés à revenu fixe

Les titres à revenu fixe se sont avérés moins ennuyeux avec une volatilité très élevée en 2022. Avec des taux des banques centrales de 4 % à 5 % à court terme et de 2,5 % à 3 % à long terme, les bonds du Trésor américain à 10 ans sont sous-évalués à un rendement de 3,45 % et les bonds du Trésor canadien à 10 ans sont surévalués à 2,87 %. Nous constatons de la valeur dans le crédit à courte durée, car il offre une prime solide et un risque à durée faible.

## Actions

Il est juste de dire que le soi-disant meilleur marché boursier au monde, à savoir les États-Unis, est largement surévalué. L'indice S&P 500 à 4200 peut servir de référence pour un scénario d'atterrissage en douceur, et nous l'avons presque atteint. Les États-Unis ont été favorisés, car il y avait trop de problèmes dans d'autres endroits du monde. L'Europe faisait face aux impacts de la guerre entre la Russie et l'Ukraine, l'économie chinoise ralentissait rapidement en raison de politiques très strictes sur la COVID-19 qui empêchaient les gens d'être actifs. En 2023, l'économie chinoise sera sur la voie du retour à la normale avec une croissance dépassant probablement celle des marchés développés de 4 % à 5 %. Nous nous attendons à ce que les flux de capitaux reviennent en Chine, ce qui stimulera les valorisations et les prix des sociétés chinoises.

Sur le plan local, les marchés canadiens bénéficieront de prix stables des produits de base et de valorisations attrayantes. L'économie elle-même sera résiliente en raison de l'immigration et des vents favorables du secteur immobilier. L'énergie est intéressante. D'un côté, tout le monde déteste cela, car cela est associé à la pollution. D'un autre côté, cette opposition entraîne une contrainte d'approvisionnement, ce qui soutient les prix. Normalement, avec des prix de l'énergie plus élevés, les sociétés augmenteraient leur capacité. Cette fois-ci, elles réduisent les dépenses en capital et reversent de l'argent aux actionnaires. Ce sont les « mines d'or ».

Il est plus difficile de prédire l'Europe. Les valorisations sont attrayantes, mais il y a plus de problèmes potentiels que d'autres régions : inflation tenace, faible tolérance aux taux d'intérêt plus élevés et problèmes d'approvisionnement en matières premières, pour n'en nommer que quelques-uns. Les investisseurs doivent être sélectifs en Europe et aux États-Unis. Des taux plus élevés ont contribué à réduire les valorisations dans le secteur des technologies. Certaines d'entre elles continueront à afficher une croissance élevée et finiront par être sous-évaluées.

## Devises étrangères

La banque centrale américaine a été l'une des plus agressives en matière de hausse des taux en 2022 et, par conséquent, le dollar américain a été le « roi ». Comme les marchés s'attendent à ce que la Fed s'arrête au cours des six prochains mois, le dollar américain a probablement atteint un sommet par rapport à un panier de devises, y compris le dollar canadien, le yen, l'euro et la livre sterling. Les investisseurs devraient couvrir activement le dollar américain. En parlant du yen, après avoir chuté de manière spectaculaire par rapport à toutes les devises en 2022, la banque centrale ayant été la plus conciliante, il devrait connaître une certaine hausse, car la politique pourrait devoir changer en 2023.

## AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ IMPORTANTS

Ce document est fourni à titre de source générale d'information et ne doit pas être considéré comme un conseil personnel, juridique, comptable, fiscal ou d'investissement, ni être interprété comme une approbation ou recommandation d'une entité ou d'un titre discuté. Tous les efforts ont été déployés pour s'assurer que l'information contenue dans ce document était exacte au moment de sa publication. Les conditions du marché pourraient varier et donc influencer sur les renseignements contenus dans le présent document. Tous les tableaux et toutes les illustrations dans le présent document sont à titre d'illustration seulement. Ils ne visent en aucun cas à prévoir ou extrapoler des résultats de placement. Nous recommandons aux particuliers de demander l'avis de professionnels compétents au sujet d'un placement précis. Les investisseurs devraient consulter leurs conseillers professionnels avant d'apporter tout changement à leurs stratégies d'investissement.

Les opinions formulées dans ce document sont exclusivement celles de l'auteur et ne devraient pas être utilisées ni interprétées comme un conseil d'investissement ni comme une approbation ou recommandation d'une entité ou d'une valeur mobilière discutée. Nous recommandons aux particuliers de demander l'avis de professionnels compétents au sujet d'un placement précis. Les investisseurs devraient consulter leurs conseillers professionnels avant d'apporter tout changement à leurs stratégies d'investissement.

Les comparaisons fournies dans le présent document ont pour but d'illustrer le rendement et la volatilité historiques du fonds commun de placement par rapport au rendement et à la volatilité historiques d'indices du marché les plus souvent cités, d'un indice mixte composé d'indices du marché les plus souvent cités ou d'un autre fond d'investissement. Il existe diverses différences importantes entre le fonds commun de placement et les indices ou fonds d'investissement indiqués, qui peuvent affecter la performance et la volatilité de chacun. Les objectifs et les stratégies du fonds commun de placement donnent lieu à une combinaison des avoirs qui ne reflètent pas nécessairement les composantes et les pondérations de ces derniers au sein des indices comparables ou du fonds d'investissement. Les indices ne sont pas gérés et leurs rendements n'incluent aucuns frais de vente ou d'acquisition. Il est impossible d'investir directement dans des indices boursiers.

Certains énoncés contenus dans le présent document constituent des énoncés prospectifs. Est considéré comme un énoncé prospectif tout énoncé correspondant à des prévisions ou dépendant de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportant, ainsi que tout énoncé incluant des verbes comme « s'attendre », « prévoir », « anticiper », « viser », « entendre », « croire », « estimer », « évaluer » ou « être d'avis » ou tout autre mot ou expression similaire. Les énoncés prospectifs qui ne constituent pas des faits historiques sont assujettis à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Les résultats ou événements qui surviendront pourraient être donc substantiellement différents des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne comportent aucune garantie de rendement futur. Ils sont, par définition, fondés sur de nombreuses hypothèses. Bien que les énoncés prospectifs contenus aux présentes soient fondés sur des hypothèses que Gestion mondiale d'actifs CI et le gestionnaire de portefeuille considèrent comme raisonnables, ni Gestion mondiale d'actifs CI ni le gestionnaire de portefeuille ne peuvent garantir que les résultats obtenus seront conformes à ces déclarations prospectives. Il est recommandé au lecteur de considérer ces énoncés prospectifs avec précaution et de ne pas leur accorder une confiance excessive. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Tous les indices cités dans ce document sont présentés sur la base d'un rendement total, qui suppose le réinvestissement de tous les dividendes et autres distributions en liquidités. Certains indices référencés dans le commentaire du portefeuille fourni peuvent ne pas être des composantes des indices de référence du portefeuille.

FTSE Global Debt Capital Markets Inc. © FTSE Global Debt Capital Markets Inc. 2022. « FTSE » est une marque de commerce de FTSE International Ltd et est utilisée aux termes d'une licence. Tous les droits sur les indices ou les cotes de FTSE Global Debt Capital Markets Inc. ont été acquis par FTSE Global Debt Capital Markets Inc. ou ses émetteurs de licence. Ni FTSE Global Debt Capital Markets Inc. ni ses émetteurs de licence n'assument quelque responsabilité que ce soit pour toute erreur ou omission relative à de tels indices, telles cotes ou telles données sous-jacentes. Aucune rediffusion de données appartenant à FTSE Global Debt Capital Markets Inc. n'est autorisée sans son consentement écrit exprès.

MSCI. MSCI ne donne aucune garantie ou représentation, expresse ou implicite, et n'assume aucune responsabilité quelle qu'elle soit en ce qui concerne les données MSCI contenues dans le présent document. Les données MSCI ne peuvent être redistribuées ou utilisées comme base pour d'autres indices ou pour des titres ou des produits financiers. Ce rapport n'est pas approuvé, avalisé, révisé ou produit par MSCI. Aucune des données

MSCI n'est destinée à constituer un conseil de placement ou une recommandation de prendre (ou de s'abstenir de prendre) une quelconque décision de placement et ne peut être invoquée en tant que telle.

Les données indicielles S&P/TSX (« l'indice ») sont un produit de S&P Dow Jones Indices LLC et de TSX Inc. et sont utilisées aux termes d'une licence par ivari Holdings ULC. Tous droits réservés. S&P® est une marque déposée de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »). Dow Jones® est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones »). TSX® est une marque déposée de TSX Inc. Ni S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones, TSX Inc., leurs sociétés affiliées ni leurs tiers concédants de licence tiers ne font de représentation ou de garantie, expresse ou implicite, quant à la capacité d'un indice à représenter avec précision la catégorie d'actifs ou le secteur de marché qu'il est prétend représenter et aucune de ces entités n'est responsable des erreurs, omissions ou interruptions d'un indice ou des données y afférentes.

MCivari et les logos d'ivari sont des marques déposées d'ivari Holdings ULC. ivari est autorisé à utiliser ces marques. Toutes les marques de commerce sont utilisées aux termes d'une licence.

Certains noms, mots, titres, phrases, logos, icônes, graphiques ou dessins dans ce document peuvent constituer des noms commerciaux, des marques déposées ou non déposées ou des marques de service de CI Investments Inc., de ses filiales ou de ses sociétés affiliées, utilisés avec autorisation. Toutes les autres marques appartiennent à leurs propriétaires respectifs et sont utilisées avec autorisation.

GMA CI | Gestion d'actifs multiples est une filiale de Gestion mondiale d'actifs CI.

Gestion mondiale d'actifs CI est le nom d'une entreprise enregistrée de CI Investments Inc.

© CI Investments Inc. 2023. Tous droits réservés.

Publié le 25 janvier 2023.